

## 国際収支と地域間収支

著者	西村 閑也
出版者	法政大学経済学部学会
雑誌名	経済志林
巻	41
号	3・4
ページ	313-337
発行年	1974-02-20
URL	<a href="http://hdl.handle.net/10114/7551">http://hdl.handle.net/10114/7551</a>

## 国際収支と地域間収支

### I

### 西村 閑也

国定為替相場制度の下で、国際収支のアンバランスが生じた場合に、このことは、対外的、対内的に重要な問題を引き起こすことは周知のことである。すなわち、国際収支の赤字は、金外貨準備の減少をひきおこし、金外貨準備の減少そのことは、財政対民間収支の揚げ超を通じて、金融の引きしまり要因として働らき、当局が、オフセツティングな行動をとらない限り、国内にデフレーションを発生させる（他の要因が、一定のままであること前提とする）。そして、金外貨準備の減少が、ある一定限度をこえると、対外債務の決済に支障をきたし、あるいは支障をきたすのではないかという不安をひきおこし、国定為替相場の維持そのものをむつかしくする。

他方、国際収支の黒字は、上の逆に、金外貨準備の増加と国内の貨幣供給増をひきおこし、インフレ要因として働く。

さて、ヒュームを代表とする古典派経済学の議論によると、上の国際収支赤字国では、貨幣供給の減少と共に、

物価が下り、したがって輸出が増加し、輸入が減少し、貿易収支は黒字化する。同黒字国では、貨幣供給増のために物価が上昇し、貿易収支が赤字化する。かくして、国際収支赤字は、国際収支を黒字化させる動きを自動的に発生させ、国際収支黒字は、それを赤字化させる動きを引起し、国際収支不均衡は、永続しない。この議論は、資本収支を無視しているが、かりに資本収支を考えに入れても、同じである。すなわち、カンリフ委員会の中間報告、一九一八年、の説くところによると、国際収支赤字による国内貨幣供給減は、利子率の上昇を引きおこし外国からの短資流入を発生させ、同時に金利上昇のために国内での設備投資、在庫投資の減少が生じて、国内の物価低下と所得減少が引起される。黒字国では、国内の利子率低下により、短資が外国へ流出し、国内の設備投資、在庫投資増のために、物価上昇、所得増加が生ずる。こうして、国際収支の不均衡は、自動的に回復される。<sup>1)</sup>

さて、ヒューム理論にしても、カンリフ理論にしても、国際収支不均衡を基本的に是正するものは、国内の物価、所得が、国際収支赤字国と同黒字国とは、ちがった方向に動くということである。しかし、これらの理論の忘れ去っていることは、固定為替相場制というものは、ちがった国の国民経済を有機的に結びつける強力な作用をもつということである。貿易・為替の制限のない世界で、ちがった通貨をもつ複数の国が、固定為替相場制度でむすびつけられているならば、これらの国々の国内物価は、他国の物価と有機的な関連をもって動かざるをえない。いいかえれば、そのような世界の各国の貿易可能品 *Tradable* の価格は、国際価格を固定された為替平価で換算した水準に定まるのであって、したがって、この種の商品に関する限り、国際収支赤字国の物価も、同黒字国の物価も同じ水準におちつき、また物価の動きは、平行的にならざるをえない。ヒューム理論は、この点を考慮しなかった点で、その前提に於てまちがっているわけである。一九一四年以前の国際金本位の下で、主要各国の物価水準は、常に平行して上下していたのは顕著な事実である。もちろん、貿易の対象とならない商品の価格、たとえば

サービス料金などは、国際的に同調して動くとは限らないが、もし国内の景気が、のちにみる如く、国際的に同調して動くならば、それら貿易不可能商品 *Non-Tradables* の価格といえども、国際的に平行して動くことになる。

そのような世界で、ある一国において、何らかの原因によって国内投資増によるブームが発生したとしよう。その国の物価水準、とくに貿易可能商品の物価は、直ちには上昇しないが、国内投資に必要な投資材の一部と、所得増にもなつて需要の増加する消費財の一部は、外国から輸入されて輸入がふえる。輸出可能商品の国内での需要増のために、輸出は減少する。このために貿易収支の赤字が発生する。しかし、国内でのブーム発生は、その国の利子率水準を押し上げ、又国内での利潤率上昇のために、外国から短期長期の資本が、その国に流入することになり、資本収支は黒字化する。このために、国内での投資増のために必要な資金の一部は、外国から流入し、投資ブームの一層の継続が可能になるであろう。そして、その国の生産能力が増加し、結果的に将来における輸出能力の増加に寄与するであろう。

これに対応して、その他の国々では輸出が増加し、貿易収支が黒字化し、輸出によるブームが発生し、同時に、短期・長期の資本が、上記の投資ブーム発生国へ流出するから、資本収支は赤字化するであろう。

このようなプロセスがつづくうちに、世界的な景気上昇が発生し、そのような世界的ブームが、ある一定限度をこすならば、原料商品価格および労賃の上昇、すなわちボトル・ネック現象の発生と、所得増につれての現金通貨流通必要量増による銀行組織現金準備率低下などのために、ブームはついには崩壊するであろう。つまりこの場合、景気の崩壊の必然的な原因として、国際収支の赤字を想定する必要はないのである。上の想定では、投資ブーム発生国では貿易収支赤字、資本収支黒字が、その他の国では貿易収支黒字、資本収支赤字が生じるので、総合収支では、いずれの国も、あまり大幅の黒字又は赤字を経験しないことになる。もちろん、貿易収支（より正確には経常

収支と資本収支（長期資本収支およびオートノマスな短期資本の収支）の動きが、正確に相互に相殺するという保証はないのであり、投資ブーム発生国で、総合国際収支が赤字になり、ブーム崩壊に寄与するということも、実際にはありうるであろう。しかし、問題は、上の想定の下では、投資ブーム発生国の総合国際収支が必ず赤字になるということはいえないのであって、それは、ブームの進展につれて黒字化することもありうるということである。

換言すれば、固定為替相場制によってむすびつけられた複数の開放経済の体制に於ては、ある一国の景気上昇が、その国の総合国際収支を黒字化するか、赤字化するかは、理論的には、一般的に決定しえないことになる。これは、ヒューム理論の結論とは全くことなつた結論であろう。

ただし、上の結論は、一つの前提条件をおいた上でのみ妥当する。すなわち、固定為替相場制度の下にある各国の政府が、国内の完全雇用を維持するために、独自の財政金融政策をとらないということである。又、貿易為替制限によって、国際的な商品と資本の移動を妨害しないということである。このことは、すなわち「ゲームのルール」に外ならない。

ただ通常の「ゲームのルール」論は、金流入国の中央銀行は、金流入額の数倍の現金通貨造出を行つて、国内での景気上昇、又はインフレの発生を促進すべきであり、金流出国は逆に、デフレを強力におしすすめるべきであるというのであるが、上の想定では、そのような意識的な政策を中央銀行がとる必要はないので、ただ国内の、あるいは国外から伝達される、景気圧力を相殺する努力をしないという消極的な態度のことを「ゲームのルール」という言葉であらわしたのにすぎない。このようなことが、現実にもられたのは、いうまでもなく、第一次大戦前の世界に於てであつた。

さて、この「ゲームのルール」(実は、第一次大戦前の各国当局は、金本位制という「ゲーム」をしているのだという意識もなかったであろうし、まして、「ルール」にしたがっていないなどという認識はもたなかったであろうから、「ゲームのルール」という言葉は不適当であるが)は、言葉をかえれば、各国の通貨主権の放棄に外ならない。固定為替相場制度の下で、各国が通貨主権を放棄した時、各国は、実は、一つの共通通貨を用する通貨圏内の各地方に等しくなる。国際金本位制とは、金という共通通貨を用いる一つの通貨圏を意味したと解することもできるであろう。

このように考えるならば、今度は、現在の各国内の各地方は、実は固定為替相場によって、むしろつけられた開放経済であると考えられることもできる。ところで、周知の如く、現在の各国内の各地方の他地方に対する地域間収支は、概念として考えることはでき、統計的にそれを把握することはむづかしいが、しかし、経済的には何ら困難な問題を惹起しない。これはなぜであろうか。もしその理由を明らかにすることができれば、逆に、国際的な固定為替相場制度が円滑に機能するための条件が明らかになり、ひいては、たとえば国際金本位制の「成功」の原因を明らかにすることもでき、あるいは、EECの通貨統合の成功のために必要な条件を明らかにすることもできるであろう。

(1) カンリフ委員会の理論は、第一に、国際収支赤字による金流出は、金利を高め、第二に、高金利のために国内投資がおさえられるというのであるが、金流出によってまず上昇する金利は、短期金利であり、短期金利の上昇に波及するまでには、かなりのタイム・ラグがある。そして、長期金利の上昇幅は、短期金利の上昇幅に比べていちじるしく小さいのがふつうである。国内の設備投資に影響するものは、長期金利なのであるから、このことは、カンリフ委員会の理論の有効性を大きく、削減するものである。さらに、国内の設備投資が、長期金利の上下によって、直接どれだけの影響をうけるかも問題であろう。この問題には、ここで立ち入って論ずる余裕はないが、上のような問題点の存在は、考慮しておか

ければならない。

(2) ただし19世紀前半については、現象的にヒューム理論はあてはまる。この時期には、イギリスだけが工業国であり、また、短期資本の国際移動は、情報欠如(海底電信線網が完成するまで、遠隔地の金利、景気などの情報が、ロンドンに到着するまでに、数ヶ月もかかった)のために、ヨーロッパ内をのぞいては、不可能であった。そこで、イギリスの景気上昇→貿易収支赤字→国際収支赤字→金流出となり、金の対外流出と、金の国内への流出とが重なって、イングランド銀行金準備は急激に減少し、公定歩合引上と手形のイングランド銀行での再割適格条件の厳格化が行なわれ、現金供給が急激に減少させられると共に、景気の急速な崩壊、物価の急落が生じたのであった。しかし、このようなことは、イギリスだけが、工業国であり、ダイナミックな景気循環を経験するという特殊な条件の下でのみあてはまることである。複数の工業国が存在し、それら複数の国の内で、固定為替相場制と資本の国際移動を通じて、景気同調が生じているという条件の下では、その中の特定の一国の景気変動と国際収支の関係は、本文に示される如く、単純なヒューム理論で説明されるようなものではなくなる。景気の上昇に伴って外国から金が流入するようなことが生じることも充分に可能なことである。なお、これらの点については、拙稿「英国の金本位制と景気変動、一八二二年～一九一三年」『経営志林』第7巻第2号所収「国際金本位制一八七〇—一九一三年、についての試論」『経営志林』第8巻第4号所収、参照。

(3) 拙稿「国際金本位制下の物価変動と国際収支調整、一八七〇—一九一九」『経営志林』第9巻第4号所収、参照

## II

ある一国内のちがつた諸地方間の地域間収支が、何故に深刻な経済問題を引き起さないのか、あるいは同じことであるが、地域間収支の調整がスムーズであるのはなぜであるか、という問題をおそらく最初に提起したのはヘンリー・ソートンである。ソートンによると、ある一地方の銀行の発券額がふえ、その地方の物価が、他地方に比べて高くなると、他地方への移出はへり、他地方からの移入はふえ、その差額を他地方に支払わなければならないが、他地方の居住者は、金貨又はイングランド銀行券しかうけとらない。そこで、その地方の居住者は、手

持の地方銀行券を金貨又はイングランド銀行券に交換し、このためその地方の發券と現金準備はへり、したがつてその地方では物価が低下する。<sup>(1)</sup>

みられる如く、ソーントンの理論は、國際收支調整に関するヒューム理論と、ほとんど変るところはない。ただ、一国内では、商品の移動は、國際間よりはるかに容易であるので、地域間收支の調整は國際收支のそれよりも、はるかに速やかに行なわれるという点がちがうだけである。

ソーントン以後、この問題に正面からとりくんだ業績は、ほとんどないようである。しかし、第二次大戦以後、一国内の地域間收支の調整過程についての研究は、國際收支の調整がIMF金為替本位制の下で、深刻な問題となるにつれ、次第に本格的に行なわれるようになった。

それらの諸研究のうちの最初のものは、一九四九年に發表されたビネロビ・ハートランドの論文、「地域間收支と國際收支の比較」である。<sup>(2)</sup>ハートランドは、アメリカ合衆国の各地方間の取引の支払は、金本位制に酷似した方法で行なわれるとし、<sup>(3)</sup>國際的には金本位制が崩壊したのに、国内の「金本位制」は健在であるのはなぜか、米国内の支払收支の赤字の地方は、赤字の支払によつて銀行準備を失うわけであるが、このような赤字が永続的に生じたことはないが、それはなぜか、國際的には收支は、深刻な問題を引起すが、国内の各地方間のそれは、そのような問題を引起さないが、これはなぜか、を問題とする。

同一国内では一種の通貨が用いられ、ちがった国では異種通貨が用いられているということは、この問題の答えにはならない。支払收支のアンバランスは、各国、各地方の生産性と需要の状態によつてきまるのであり、このことは異種通貨を用いていようが、同一通貨を用いていようが、同じことであるとされる。次に、一国内では、同一の經濟政策が、適用されるのに、國際間ではちがった經濟政策がちがった目標を達成するためにとられている点が、



ちがつているとも考えられる。しかし、たとえば米国内では同じ政策等が適用されていたが、農業地方の三〇年代の窮迫は緩和されず、農業地方の移出はへり、しかもそれら地方の工業品の移入はへらなかった。にも拘わらず、収支問題は生じなかった。又、同一国内のちがつた地方に、ちがつた政策が適用されるということは、ありうることである。結局、ちがいは、国内では、資本、労働力など生産要素の移動が容易であるのに、国際的には、それらの移動は、国内より困難であるというところに存在する。

そこで、「結論として、国際的には金本位制が崩壊した時期における米国内の地域間金本位制の運営が成功したのは、生産要素の移動性からもっともよく説明されるようである。この国で、人々が、農業地方と都市の間で自由に移動したという事実、そして特に、連邦政府の活動によって資本により大きな移動性が与えられたという事実である。何らかの経済的地域にとって（固定為替相場制を前提とすれば）支払収支の不均衡に対処するための調整の機構は、所得の変化、人口の変化、又は資本の移動である。調整が生産要素の移動によって、達成されればされるほど所得の必要な調整は小さくなるであらう。」<sup>(4)</sup>

しかし、ハートランドの論文は、上にのべられているような調整機構の全面的な研究ではない。それは、二十年代に於ては、ニューヨークは、他地方に対し、支払収支の赤字をもったが、全国から集められた租税による財政支出がニューヨークで集中して行なわれ、したがって地方では財政は揚超、ニューヨークでは払超になることによって相殺され、三十年代には逆に、地方が不況の影響をうけたので、ニューヨークへの農産物移出がへり、他方、工業品の移入は大してへらなかつたので、ニューヨークの他地方に対する支払収支は黒字になったが、農業地方への救済支出のために財政支出は、地方に対して重点的に行なわれるようになり、したがってニューヨークでは、財政は揚超、地方では払超となり、かくしてニューヨークの他地方に対する黒字は、ニューヨークで吸上げられた租税の

一部が、地方で支出されることによって相殺されたということの実証分析である。ハートランドの結論のうち、論文の中で実証された部分は、きわめて小さいといわなければならない。

ハートランドについて、地域間収支の調整を問題として取上げたのは、ジェイムズ・C・イングラム「国際収支のメカニズムと地域間収支のメカニズム」<sup>(5)</sup>である。イングラムは、米国の一州（ノース・カロライナ）を例としてとれば、他州との為替レートは一度で固定され、為替管理はなく、交換性は完全である。貨幣供給の増減は、州当局の権限外であり、価格は主として外界で決定される。労働は短期的にはほとんど移動性はない。このような条件下で、米国の利子率とその州のそれとの間には、ほとんど格差は存在しえず、又その州の所得がほんの少しでもふえると、移入は比較的大幅にふえるような関係がある（限界移入性向が高い）。これゆえに、リカード的なブライス・スピシー・フロー分析に想定されるような価格効果の働らく余地はほとんどない。「我々の二つの地域は、きわめて密接にむすびつけられているので、古典派理論の価格変動のくいちがいは、移出入されない商品とサーヴィスの価格が、ノース・カロライナで上昇する限りにおいての小規模なくいちがいを別とすれば、生じえない」<sup>(6)</sup>。さらに、ノース・カロライナの州内で投資が活発になり、ブームが生じたとすれば、米国の巨大な資金のプールから必要な資金が調達されてノース・カロライナに流入するであろう。これによって、ノース・カロライナの支払収支が一時的に黒字になれば、州内の銀行の準備がふえるが、そのような準備増は一時的なものとみなされるであろうから、州内の銀行の貸出がふやされるよりは、むしろ、たとえばニューヨークの金融市場での短期金融資産の取得という形で、増加した準備は運用されることになるであろう。したがって、ノース・カロライナでの貨幣供給がとくに増加することにもならないであろう。「均衡回復的な資本移動が、古典的な金本位の場合にあてはまったよりは、はるかに大きな役割を調整過程に於てはたす」<sup>(7)</sup>。

このようなことが可能であるのは、一国内では、地方間で容易に移転しうる金融資産が大量に存在している、あるいは、換言すれば、資本市場が統合されているためである。たとえば、ノース・カロライナの銀行は、多額の国債、財務省証券、一流社債、株式などを保有しており、ノース・カロライナの収支が赤字になれば、（そのことはノース・カロライナの銀行が、手形交換負けとなり、現金準備が減少することを意味するであろう——筆者）、それらの銀行は、手持の有価証券を売却して現金準備を補充し、貨幣供給の乗数的収縮を引き起こさなくてもすむわけである。国際的にもこのようなことは多少は行なわれうるが、国際的に流通しうる金融資産の種類も量も限られているので、たとえばA国の国際収支がB国に対して赤字になったときに、A国の銀行が手持の有価証券をB国で売却して支払をすませるということは、簡単にできることではない。ということ逆にいえば、たとえば、ヨーロッパで資本市場の完全統合が実現すれば、ヨーロッパが共通通貨を採用し、ヨーロッパ内では国際的収支不均衡の調整を容易にすることができるということでもある。

以上がイングラムの議論である。しかし、このような形で資本移動による収支不均衡の調整は、そのファイナシングではあっても、不均衡の根本的解決をもたらすとはいえない。たとえば、ノース・カロライナの支払収支が、慢性的に赤字であれば、いつかは同州の銀行の保有する有価証券も底をつき、貸出の引締などの手段にうったえざるをえなくなるであろう。そして、ある地方の支払収支の赤字が、たとえば炭鉱業の衰退のような構造的要因によるものである場合には、その地方に投下されている資本の価値破壊と共に、その地方からの資本の流出が生じ、その地方の不況は、深刻化するであろうが、にも拘わらず支払収支の赤字は解消されないであろう。結局は、炭鉱労働者の転職、他地方への移住によってその地方の人口が減少するか、あるいは遊休労働力の利用をねらって、他地方から工場が進出するなどのことがあるまでは、支払収支の赤字はなくならないであろう。もちろん、このこと

は、イングラムのいう資本移動による支払収支不均衡のファイナンスングが、重要でないということにはならない。支払収支の不均衡が、構造的要因によるものではない場合には、資本移動は、地方的な原因による景気循環の振幅を小さくしうるであろうからである。

問題を、イングラムよりは、一般化し、かつ長期化して考察しようとするのが、マリーナ・フォン・ノイマン・ホイットマンの「<sup>(8)</sup>国際収支調整と地域間収支調整、一つの総合的な見地」である。

ホイットマンは、開放経済（国内投資の増減よりは、輸出の増減の方が大きいような経済）では、輸出増減と国内投資の増減とは、密接な相関関係をもつと考える。一国内の一地方は、国内の他地方との関係では、このような開放経済の極端なケースと考えられるであろうが、そのような一地方における他地方への移出の増は、その地域の利潤率を高め、他地方からの資本流入と地域内での投資の増をひきおこす。そこで、開放経済にとっては、ブームと支払収支の黒字のくみ合せは、けっして例外的にのみみられる事態ではない。逆に移出減による不況時には地域内での投資減と資本の流出があるから、不況と支払収支の赤字が同時にみられても不思議ではない。そして、ブーム時に資本が流入すると、その地方では、資本対労働比率が上昇し、賃金が増加するから、他地方からの労働力の流入もみられるであろう。資本と労働力の流入は、その地方の生産能力を高め、さらに移出能力を増加させる。ただし、生産能力が増強されるプロセスの中途では、投資財等の移入増が生じ、一時的に移出入収支は赤字になるであろう。しかし、生産能力が現実が増加した時には、その収支は再び黒字になる。そして、生産能力の増加は、価格インフレの発生を防止するであろう。そこで、「ここでとられているアプローチは、実質所得と支払収支の間には、不完全雇用の経済における輸出乗数を通じての相互作用があるばかりでなく、完全雇用の下においてさえ、生産能力の側における生産要素の移動を通じての相互作用があるということを意味する。」<sup>(9)</sup>

ハートランド、イングラム、ホイットマンの研究は、現実に存在する一国を所与の枠として、その中の一地方と他地方の地域間収支の調整と国際収支の調整とを比較するものであるが、問題をさらに一般化して、固定為替相場にむすびつけられた数ヶ国との間の国際収支調整が円滑に行なわれうる条件は何か、あるいは、見方をかえると、どのような条件が存在していれば固定為替相場制度が適当であり、どのような状況の下では、変動為替相場制度が、より適切であるかを問題にするのが、いわゆる最適通貨圏の理論である。

最適通貨圏という言葉が、最初に用いられたのは、一九六一年に公表されたロバート・A・マンデルの「最適通貨圏の理論」<sup>(10)</sup>である。

マンデルは、変動為替相場制が欠点の多いIMF金為替本位制の代りに採用されるべき制度であるといわれているが、変動為替相場制もすべての場合に、円滑に働らきうるわけではないとする。たとえば、世界が米国とカナダからなり立っていたとして、米国でもカナダでも東部は自動車生産地域であり、西部は木材生産地域であったとしよう。そして、米国とカナダの間では変動為替相場制がとられていたとしよう。そして、たとえば自動車産業の生産性の上昇が、自動車の超過供給と、木材の超過需要を発生させたとしよう。東部では失業が、西部ではインフレ圧力が生じ、東部の銀行の現金準備はへり、西部の銀行のそれはふえる。東部の失業をなくすためには、両国の中央銀行は、共に貨幣供給をふやさなければならないし、西部のインフレを防止するときには、貨幣供給をへらさなければならぬ。そこで、失業をなくすためには、インフレを、インフレを防止するためには、失業を甘受するはかばかしい。このような場合には、米国とカナダの間で、変動為替相場制がとられていようが、固定為替相場制度がとられていようが、失業、又はインフレの選択を免かれることはできない。

マンデルは、共通の通貨を用いる地域、又は固定為替相場制度が支配している地域を通貨圏と定義するが、上の

例のように、変動為替相場制が、失業又はインフレを防止するように働かないのは、現実の通貨圏が、最適の条件に合致していないからであるとする。より具体的には、上の例で米国とカナダは、それぞれ一つの通貨圏であるが各通貨圏の中に異質の二つの地域——東部と西部——が含まれていることが問題であるとする。むしろ、米国の東部とカナダの東部を結合して一つの通貨圏とし、同じく米国の西部とカナダの西部を結合して、一つの通貨圏とし東部圏と西部圏の間に変動為替相場制をもうけるならば、自動車の超過供給、材木の超過需要は、東部の通貨の為替相場低下⇨西部の通貨の為替相場上昇をひきおこし、東部の自動車の輸出増、西部の材木の輸出減によって、国際収支が均衡すると共に、東部の失業、西部のインフレは共に緩和されるとする。

そのように、最適通貨圏は、いわば経済構造の同質性を一つのメルクマールとして考えられるのであるが、その同質性とは、より具体的には、生産要素の移動可能性によって支えられているものである。しかし、生産要素の移動可能性はその地域がせまければせまいほど大きいわけであるから、この議論をおしすすめると、すべての市町村が独自の通貨をもつべきであるということになってしまう。しかし、変動為替相場制の下で、ある通貨を他通貨に交換することには、かなりのコストがかかり、また小さな地域でしか用いられない通貨の外国為替市場はせまく、かつ投機の対象となりやすい。また、変動為替相場制の支持者の論拠の一つは、国内で貨金の下方便宜性があり、名目貨金切下が不可能な時に、為替相場が低下し、外貨に換算した貨金が下つたとしても、労働者はこれに仲々気づかないので、為替相場低下によって、コスト水準の実質的低下を実現しようというところにあるが、通貨圏が小さいほど、そして、国産品に対する輸入品の比率が大きければ大きいほど、このような「貨幣錯覚」は生じえなくなり、したがって変動為替相場制の「利点」は消失する。したがって、通貨圏の大きさは、上の二つの議論——生産要素の域内移動可能性を基準にすれば、通貨圏は小さければ小さいほどよいことになり、変動為替相場が有効に働らきう

るかどうかという観点からは、小さな通貨圏が無数に存在することは好ましくない——の間で何らかの折合いのつく点にきまる外はない。

マンデルの議論は、相互に生産要素の移動可能性の大きい地域の間では、変動為替相場制よりは固定為替相場制をとることの方が合理的であることを明らかにしたわけであるが、この議論は、抽象的であって、現実の分析にすぐ役立つようなものではない。そこで、経済の開放度（貿易可能商品の量の貿易不可能商品の量に対する比率）をメルクマールとして導入して、ある通貨圏の最適性を論じようとするのが、ロンドン・I・マキノンが、一九六三年に公表した「最適通貨圏」<sup>(1)</sup>である。

マキノンは、最適性の基準として、(一)完全雇用、(二)国際収支のバランス、(三)物価の安定をあげるが、とくに(三)を重視する。購買力が不安定な通貨は、通貨としての有用性を失なうというのが、マキノンの根本的な発想の一つである。

さて、比較的小さな国の貿易可能商品 (Tradeables) の国内価格は、国際価格を為替相場で換算した水準にきまるのであって、国内の経済政策は、輸出品価格も、輸入品価格もかえることができず、したがって、交易条件をもかえることはできない。変動為替相場制が利用されており、為替相場が一〇%下るならば（すなわち外貨の相場が一〇%上るならば）、貿易可能商品の価格は貿易不可能商品の価格に比べて、一〇%上昇し、それらの国内消費は減少するであろう。すなわち、輸出可能商品生産量のうち、国内で消費される部分はへり、輸出される量は増加する。輸入は減小する。かくして、貿易収支は改善する。又、貿易可能商品の生産は、貿易不可能商品の生産に比べて相対的に有利になるから、輸出可能商品の国内消費がへっているにも抱めらず、その生産はふえ、輸入品と同種の商品の国内生産はふえ、この面からも、輸出増、輸入減が生ずる。こうして貿易収支は改善するが、貿易可能商品の価

格は上昇しているので、総合物価も上昇し、その上昇幅は、貿易可能商品生産量／貿易不可能商品生産量の比率、すなわち経済の開放度が高ければ高いほど、大きい。

ところで、このようにして為替相場低下が貿易収支を改善しうるのは、その国の生産消費に占める貿易可能商品生産・消費の比率が比較的に低い場合のことであって、この比率が高くなればなるほど、一定の為替相場変化の貿易収支に対する影響は小さくなる。極端な場合を想定して、ある国の生産・消費に占める貿易可能商品の生産・消費の比率が一〇〇%であれば、為替相場の低下は、それに比例する総合物価の上昇を引起すだけで、貿易収支に対しては何らの影響を及ぼすこともできないであろう。この場合には、国内投資・消費の総量を減少させなければ貿易収支は改善しない。

そこで、開放度の高い経済に於ては、変動為替相場制は、物価の不安定を引起すばかりで、貿易収支をバランスさせる効果は小さいことになる。このような経済は、固定為替相場制をとり、貿易収支が赤字になれば、財政金策によって、直接に国内投資・消費を減少させた方がよいことになる。

他方、貿易不可能商品の生産量が、貿易可能商品のそれに比べて、非常に大きい経済では、為替相場の変動による貿易可能商品価格の変動は、急速にその生産・消費に影響して貿易収支を改善する。しかも、貿易可能商品価格変動は総合物価には大きくは影響しない。この場合に固定為替相場制をとり、したがって貿易収支赤字をなくすために、財政金融政策によって国内消費・投資の総量を減少させるなら、その主たる影響は、貿易不可能商品生産セクターに現われる。すなわち、その生産は減少し、価格は下る。他方、貿易可能商品価格は、国際価格によって規定されているので下らない。そこで、その生産は有利になり、その消費は減少して、貿易収支は改善する。しかし、この結果は、不況と失業の犠牲をはらってえられたものである。そこで、このような開放度の低い経済では、変動



為替相場制を採用することが、国内の景気安定および物価安定の見地からして合理的なことになる。

上のことを、別の見地から考えてみると、開放度の高い経済では、固定為替相場制が物価安定に貢献し、開放度の低い経済では、変動為替相場制の方が、物価安定に好都合であるということになる。

そして、マキノンによると、資本主義経済における貯蓄と資本蓄積の進行にとっては、安定した計算単位であり、価値保蔵手段であるような貨幣の存在が、必要である。もし、開放度の高い小国で変動為替相場制度をとり、物価が不安定であれば、その国の通貨の「流動性価値」は低くなるので、その小国の居住者は、物価がより安定している国の通貨（「流動性価値」の高い通貨ということになる）を取得して、保蔵しようとし、結果として、為替相場は、ますます不安定になる。なお又、開放度の高い小国の間では、固定為替相場制度によって、資本の自由な移動を容易にすることが、国際的な分業と経済成長を促進するために必要である。

以上が、マキノンの議論の要旨であるが、それではマンデルの強調した生産要素の移動可能性と通貨圏の最適性との関係はどうなのであろうか。マキノンは、生産要素の(一)地域間移動可能性と、(二)産業間移動可能性とは区別して考えるべきであり、マンデルは、(一)だけを考えているという。しかし、地域間移動可能性は、通貨についてのアレイメントによって影響されるのであり、したがって、事後的に考察すべきものである（たとえば、共通通貨の採用は、労働力の地域間の移動を促進するであろう）。これに反し、生産要素の産業間移動は困難であり、このことが通貨圏の地理的な大きさに影響する。たとえば、ある地域が、ある一つの産業に依存しており、その産業の生産物に対する需要が減少したとしよう。その時、この地域で、別の産業を発展させる可能性があるならば、この地域を一つの通貨圏とし、他地域に対して変動為替相場制をとることもよいであろうが、もし、この地域自身の大きが限定されているために、最低経営規模の巨大な産業を発展させるのがむづかしいような場合には、生産要素の地理

的な移動を促進するために、別の産業をもっている他地域と共通通貨圏を形成する者が合理的であろう。<sup>(12)</sup>

ピーター・B・キーネンは、マンデルおよびマキノンとは、ちがう基準によって最適通貨圏を規定しようとする。すなわち、彼は、モノカルチュア的な経済は、変動為替相場をとるのがよく、多様化した産業構成をもつ経済は、固定為替相場制をとるのがよいと考える。というのは、モノカルチュア的な、単一の輸出品にのみ依存しているような経済は、固定為替相場をとるならば、その輸出品に対する需要の増減と共に大幅の雇用と投資の増減にみまわれることになる。そこで、輸出減↓為替相場低下↓交易条件悪化↓輸出増となるように、変動為替相場制をとる方が、国内経済の安定をはかりやすいことになる。これに対し、多種類の産業と輸出品をもつ経済に於ては、一種類の輸出品に対する需要が減少すれば、他の種類の輸出品に対する需要がふえるというように、大数の法則が働いて輸出全体の増減は極端に大幅にならず、したがって、国内での雇用の増減もそれほど大幅にはならない。さらに、輸出増↑投資増というリンクがふつうは存在しているであろうが、上の理由で、輸出全体の増減が大幅でないなら投資のそれも大幅ではないであろう。かくして、多様化した経済は、固定為替相場制をとっていても、国内経済の安定を比較的容易に実現しうるのである。<sup>(14)</sup>

(1) 「地方の一銀行が甚だ途方もなく多量な銀行券を発行したと暫らく仮定しておこう。此等の銀行券はそのところだけ地方銀行券が通用する場所で、すなわち、その周辺の地域内で、所持者が使用するものであると想像せねばならない。かやうな購買の結果は、……諸物品の価格の地方的な或る大きな騰貴となつて現はれねばならない。然るに或る大きな且つ単に地方的な騰貴を仮定するのは決して起り得ないか、或いは起つても少なくとも長らく存続し得ない事柄を仮定するに外ならない。蓋し何れの買い手も他の場所ならばモット廉い値段で諸商品を買ひ得ることを発見するであらうから。而して、彼は諸商品の値段の廉い所でそれらを手に入れ、また輸送によつて利潤を挙げるために、その値段の高い地方へ諸商品を輸送するのに抜かりないであらうから。かやうなことを為すのに差支えないやうに、彼は紙券の法外な発行のお蔭で諸財貨が騰貴を余儀なくされてゐる場所で通用してゐる銀行券を提供して、諸財貨が廉い地方の通貨との引替へを請求するであらう。であるか

ら、いままし、地方銀行券をその必要に照らしてみた場合よりも、英蘭銀行券を必要に照らしてみた方が相対的にヨリ少ないとすれば、すなはち、英蘭銀行券がロンドンの物価を昂めてゐる割合にして、地方銀行券がその物価を引上げてゐる割合よりも小さいとすれば、その際には、彼は手持の地方銀行券を英蘭銀行券か、もしくは、殆んどそれと同一のロンドン宛為替手形かに引替えてもらひ度いと要求するであらう。」H・ソーントン著、渡辺佐平、杉本俊朗訳、『紙券信用論』、実業之日本社刊一九四八年二三—四頁。

- (2) Penelope Hartland, 'Interregional Payments Compared with International Payments,' *Quarterly Journal of Economics*, 1949.

(3) 「アメリカ合衆国のこととなった地方の間の商業取引は、取引に対して最小限度の障害しかもうけない完全な金本位制にいちじるしく似ている貨幣的機構の基礎の上で行なわれている。連邦準備制度の組織によると、全国は一二の部分적으로는自律的な地域に分けられ、各地域は、金の集中された準備をもち、ほとんど不変の為替相場による平価での決済と自由な金移動の制度によってむすびつけられている。……地域間取引で、ある地域の受取が、すべての他の地域への支払を超過する時には、差額は、ワシントンの『地域間決済資金』の帳簿上でこの地域のために金のイヤーマークが行なわれることによって決済される。この金移動は、国際的な正貨の移動に近似したものである。支払超過地域の銀行準備はへり、受取超過地域のそれは増加する。」Penelope Hartland, *op. cit.*, p. 392.

- (4) Penelope Hartland, *op. cit.*, p. 407.  
 (5) James C. Ingram, 'State and Regional Payments Mechanisms', *Quarterly Journal of Economics*, 1959.  
 (6) James C. Ingram, *op. cit.*, p. 622.  
 (7) James C. Ingram, *op. cit.*, p. 622.  
 (8) Marina von Neumann Whitman, *International and Interregional Payments Adjustment: A Synthetic View*, Princeton, 1967.  
 (9) Marina von Neumann Whitman, *op. cit.*, p. 14.  
 (10) Robert A. Mundell, 'A Theory of Optimum Currency Areas', *American Economic Review*, 1961.  
 (11) Ronald I. McKinnon, 'Optimum Currency Areas', *American Economic Review*, 1963.

(12) なお、マキノンは一九六六年にウォレス・E・オーツと共著「金融政策、財政政策、為替相場政策に対する国際的経済統合の含意」R. I. McKinnon and Wallace E. Oates, *The Implications of International Economic Integration for Monetary, Fiscal, and Exchange-rate Policy*, Princeton, 1966. において「ややちがった角度から、開放度の高い経済にとつては、固定為替相場制が適当であることを論証している。もともと、題名から明らかとなり、この著作の力点は固定為替相場制および変動為替相場制の下における金融政策、財政政策および為替平価変更又は為替相場変動の作用の経路と効果を明らかにしようとする所にあるのであって、その詳細について、ここで立ちいるわけにはゆかないが、本文との関連では、「規模、開放度および為替準備の必要度」という一節があり、ケインズ的な環境（すなわち、非自発的失業の存在、物価硬直性）を想定し、国際収支調整は、すべて所得の変化によつて達成されるとし、さらに、一国の内に存在する金融資産量（貨幣を含む）の国民所得に対する比率は1対2で一定であるとした上で、次のように論じている。すなわち、各々一〇〇〇ドルのGNPをもつ二つの経済が存在するとし、一方の経済は開放的で限界輸入傾向は〇・五であり、他方の経済は封鎖的で限界輸入傾向は、〇・〇五であるとする。いま固定為替相場制の下で、一〇ドルの輸出減があれば、貿易収支のバランスを回復するためには、開放的な経済では所得の二〇ドルの減少が必要であり、封鎖的な経済では、二〇ドルの所得減がなければ、バランスは回復しない。又、金融資産対国民所得の比率は1対2なので、開放的な経済では、金融資産が一〇ドル減少し、封鎖的な経済では、それは一〇ドル減少しなければならない。この減少は、部分的には、債券等の外国人への売却によつて生ずるであろうが、貨幣の国内居住者による保有が減少するならば、これは外貨準備の減少をひきおこす。なぜなら、貨幣を受取った外国人は、それを自国貨に交換するだろうからである。もしも、金融資産の半分が貨幣であるならば、開放的な経済では五ドルの外貨準備減が生じ封鎖的な経済では、五〇ドルの外貨準備減が生ずる。そこで「逆説的にも、輸出による稼得の絶対額の一定の減少は、外国貿易セクターの小さい封鎖的な経済においては、調整が行なわれるために、はるかに大きな外貨準備が必要とされる。」(McKinnon and Oates, op. cit., p. 11) そこで、封鎖的な経済が、固定為替相場制を維持するためには、比較的多額の外貨準備を必要とする上に、国民所得の大幅の変動を甘受しなければならない。このような経済にとっては、変動為替相場制の方が適当である。この議論は、いくつかの恣意的な前提に立脚しているわけであるが、とくに問題なのは、金融資産対国民所得の比率を一定としていることであろう。しかし、かりにこの前提が受入れられたとしても、上の封鎖的な経済で、輸出が一〇ドル減少し、所得が一〇〇ドルへり、したがって金融資産が一〇〇ドルへるとしているが、どのよう

- にして金融資産は減少しうるのであろうか。債券五〇ドルを外国人に売却すれば、外貨五〇ドルが取得され、うち五ドルは、当初の貿易収支赤字決済のために用いられうるであらう。しかし、のこりの四五ドルの外貨の受取は、国内の貨幣供給増の要因となり、国民所得の減少を妨げる要因となるであらうし、又、貨幣の五〇ドルの外国への流出のうち、五ドルは、貿易収支赤字の決済にあてられるとして、のこり四五ドルは、外国で何らかの資産を取得するために用いられるのでなくてはならない。外国の金融資産を、取得した場合には、国内の支出を維持する力として働らくであらうから、これも国民所得の減少を妨げることとなるであらう。とはいえ、これらの事は、マキノン・オートツの結論を否定することにはならないであらう。封鎖的な経済では、上のような事を考えに入れるならば、貿易収支の赤字が長期にわたってつづき、貿易収支赤字決済のために国内の金融資産量が漸次減少すると共に、国民所得が減少するということになるであらう。そこで、封鎖的な経済は、貿易収支を、バランスさせるためには、大幅であるばかりでなく、長期にわたる国民所得の増減を経験するということになる。
- (13) Peter B. Kenen, 'The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View,' in R. A. Mundell and A. K. Swoboda eds. *Monetary Problems of International Currency*, Chicago, 1969.

- (14) 以上に紹介した議論の外に、デルバー・A. スナイダーとハーバート・G. グルーベルの議論がある。まず、スナイダー、『最適調整過程と通貨圏』Delber A. Snider, *Optimum Adjustment Processes and Currency Areas*, Princeton, 1967. は、国際支払、国際投資、貿易の自由を制限することなく、また、完全雇用、物価安定、経済成長を阻害することなしに、国際収支調整を達成しうる過程が、最適調整過程であり、また、為替相場を固定したままで、最適調整過程を実現しうる地域が最適通貨圏であるとする。しかし、現代の諸条件の下では、完全雇用と物価安定のためには、財政金融政策をたえず発動していなければならない、そのようなことは、一国の中でなければ不可能であり、したがって最適通貨圏の中には、単一の当局しか存在しえない。また、構造的な変化に対する最適調整は、生産要素の地域内での可動性が必要であるが、生産要素の移動性は決して十分ではないのであるから、公共事業、失業者の再訓練などの補整的な措置や、移転支払などによって、構造的な地域的な失業に対処しえなければならない。そこで、「固定為替相場制度は、独立の財政金融当局をもつ国々の間では——独立性が、仮想的なものであるほどの政策調整が存在すれば別であるが——全く不適当であり、相対的な要素供給がいちじるしくことなっている国々の間でも、あるいは、要素の移動不可能性が高い国々の間でも、又、補整的な措置についての共同責任をとろうとしない国々の間でも、全く不適当である。」(D. A. Snider, op. cit., p. 15) そして、最適

通貨圏の条件は、かなり政治的なものである。以上が、スナイダーの議論である。最適通貨圏の存在のためには、政治権力の統合が前提であるという指摘は全くそのとうりであって、政治権力の統一が、生産要素の移動可能性を促進し、また、政治権力が統合されていればこそ、不均衡が発生した場合に機動的に、これに対処しうるわけであろうが、これは、いわば、必要条件であつても、十分条件ではないであらう。

ハーバート・G・グルーベル、「最適通貨圏の理論」Herbert G. Grubel, 'The Theory of Optimum Currency Areas, *The Canadian Journal of Economics*, 1970. は、通貨圏の形成によつて、その通貨圏の居住者の福祉が向上すれば、それは最適通貨圏であるとする。そして各国居住者の福祉は、国民所得の水準、国民所得の安定性と経済的独立性の関数であるとする。A国とB国の間の為替相場が釘付けされると、AからみたB国の物価、又その逆に、B国からみたA国の物価の安定性がまし、生産者の販売市場と生産要素購入市場が拡大し、規模の経済の利用と分業が促進され、資本のより効率的な配分が可能になる。つまりこのことは、国民所得の増加を促進する要因である。

他方、通貨圏が形成されると、たとえば、Aの商品の需要がへつて失業が生じ、Bの商品の需要がふえて、インフレが生ずるというような場合に、A、Bそれぞれで、失業とインフレを相殺するための安定政策等をとりにくくなるであらう。しかし、地域が拡大されれば、同一通貨圏を構成する国々におけるランダム・ショックが、正の相関関係をもっている可能性は小さくなり、ショックは、域内で相殺される可能性がよくなる。そこで、「安定性は、以前は独立であつた通貨圏の各々におけるランダムな攪乱の相関関係が小さければ小さいほど、国内物価の弾力性、国と国との間での、また産業間での、資源の移動性、新たな通貨圏の国際準備のストックの所与の水準にもとづく政府の安定政策に対する制約が小さければ小さいほど、安定性は増大する可能性が大きいであらう。」(H. G. Grubel, op. cit., p. 322)

また、通貨圏が形成されると、参加各国は、完全雇用や経済成長のための政策を自由にとることはできなくなり、経済的独立性は失なわれる。そこで、「要するに、A国とB国の間の為替相場の釘付けは、所得の水準を上昇させ、所得の時間的安定性を増加させるか、減少させ、民族的な経済的独立性を減少させる傾向がある。」(H. G. Grubel, op. cit., p. 323)

これも、決定的な議論とはいえないであらう。

## III

前節では、国際収支の調整過程と地域間収支のそれとの比較から、最適通貨圏理論に至る各種の主張を概観したが、固定為替相場制又は共通通貨の円滑な機能のための必要十分条件についての決定的かつ明確な結論は、どの主張からも見出されないようである。資本市場の統合による支払の円滑化は、ファイナンスングではあっても根本調整ではない。しかし、それは、根本的調整が可能であっても、時間を要するような場合には、重要なファクターであろう。生産要素の移動可能性は、十分条件ではあっても、必要条件ではないように思われる。たとえば、第一次大戦前の国際金本位制に於ては、ヨーロッパ諸国間の労働力の移動は、大きくはなかったが、主要なヨーロッパ諸国間の固定為替相場制は円滑に機能していた。その上に、生産要素の移動可能性は、共通通貨採用又は為替相場の釘付によって促進されるのであるから、共通通貨採用前の労働力の移動可能性が小さかったからといって、共通通貨採用は不適當であるという判定を下すこともできないことになる。さらに、同一国内ですら、労働力の移動可能性は、低いのであるから、労働力の国際移動によって、国際収支調整の大部分を果すというようなことは、いずれにせよのぞみえないことであろう。

もっとも現実的な議論は、マキノンのそれであろう。固定為替相場制度の本質的な作用の一つは、インフレ圧力、デフレ圧力の国際的な伝播である。そして、それが急速に伝播されればされるほど、物価と所得の動向の国際的なくいちがいは生ぜず、したがって、国際収支の慢性的かつ大幅の不均衡は生じえないことになる。いうまでもなく、経済の開放度が高ければ高いほど、国内投資および政府支出に対する輸出の比率は高く、したがって、他国の景気上昇又はインフレが輸入されやすいことになる。もちろん、開放度の高い経済では、輸出増減が、国内投資増

第一表 英本国の輸出入と国民所得

年	輸出+ 輸入 (£m) (a)	国民所 得 (£m) (b)	(a)/(b) % (c)	年	輸出+ 輸入 (£m) (a)	国民所 得 (£m) (b)	(a)/(b) % (c)	年	輸出+ 輸入 (£m) (a)	国民所 得 (£m) (b)	(a)/(b) % (c)
1900	751	1,750	42.9	1925	1,940	3,979	48.8	1955	6,621	15,526	42.6
1901	734	1,728	42.5	1926	1,769	3,764	47.0	1956	6,862	16,668	41.2
1902	745	1,740	42.8	1927	1,804	3,981	45.3	1957	7,376	17,549	42.0
1903	764	1,717	44.5	1928	1,800	4,006	44.9	1958	6,943	18,302	37.9
1904	782	1,704	45.9	1929	1,840	4,147	44.4	1959	7,378	19,348	38.1
1905	817	1,776	46.0	1930	1,528	4,149	36.8	1960	8,162	21,049	38.8
1906	899	1,874	48.0	1931	1,188	3,763	31.6	1961	8,184	22,259	36.8
1907	980	1,966	49.8	1932	1,016	3,614	28.1	1962	8,375	23,322	35.9
1908	890	1,875	47.5	1933	994	3,704	26.8	1963	9,041	24,878	36.3
1909	912	1,907	47.8	1934	1,076	3,975	27.1	1964	9,954	26,961	36.9
1910	1,004	1,984	50.6	1935	1,127	4,146	27.2	1965	10,307	28,924	35.6
1911	1,031	2,076	49.7	1936	1,228	4,355	28.2	1966	10,803	30,156	35.8
1912	1,120	2,181	51.4	1937	1,474	4,599	32.1	1967	11,281	31,512	35.8
1913	1,184	2,265	52.3	1938	1,330	4,805	27.7	1968	13,859	33,441	41.4
								1969	15,095	35,249	42.8
								1970	16,196	38,868	41.7

Source: *The British Economy Key Statistics, 1900-1970*, London

(注) 輸出と輸入からは再輸出が控除されている。

減を引起す程度も高いであろう。しかし、さらに、国内投資増減と輸出増減とが、全く無関係であったとしても、開放度の高い経済では、国内投資に対する輸出の比率は高く、したがって輸出増減は、直ちに所得増減、したがって、輸入増減を引起し、国際収支の大幅かつ慢性的の不均衡は生じにくいことになる。開放度の低い経済では、国内投資に対する輸出の比率が低いので、たとえば輸出減に拘わらず、所得は仲々減少せず、したがって国際収支の赤字が長期にわたって継続しうることになろう。

ところで、マキノンは、経済の開放度を所与の前提として議論をすすめているのであるが、歴史的にみて、経済の開放度は、かなり大幅の変動をこうむっていることは、周知のことである。経済の開



放度を何によって測定するのかは問題であるが、ここでは、(輸出+輸入) / 国民所得の比率によって、これをはかり、イギリスについてこの比率の二〇世紀における動きをみてみよう。第一表が、この比率を示している。

みられる如く、一九二九年以後の開放度は、大体においてそれ以前より低く、とくに、一九三〇——三八年のそれは低い。最近になって開放度は上昇しつつあるが、一九一三年の五二・三%の水準には、まだほど遠い。

開放度が、このように大幅に変動するものであるとすれば、マキノンのように、それを所与のものとして立論することは、いささか不適切なことになる。開放度を上昇させる要因がつよく働いている時には、固定為替相場が適当であり、それを下降させる要因がつよければ、変動為替相場制が適当であるということになるであろうからである。その上に、固定為替相場制そのものが、開放度を上昇させる作用を有するのであるから、問題は更に複雑になるであろう。

いうまでもなく、各国が、自国内の完全雇用維持を主要な政策目標としながら、固定為替相場制を維持している所に、矛盾が存在するわけであるが、世界経済の成長がつよい限り、この矛盾は表面化せず、固定為替相場制の下で、国民所得と増加の開放度の上昇を実現しうるであろう。一九三〇年から第二次大戦に至る時期のように、世界経済の成長を阻害する強い力が働いている時には、変動為替相場制又は貿易為替制限を伴う固定為替相場制によって、国内所得維持をはからなければならないが、その結果、経済の開放度は低下し、固定為替相場制による貿易と資本取引の自由は実現しがたいことになる。とすれば、固定為替相場制が円滑に機能しうる条件は、一応は生産要素の移動可能性、経済の開放度、資本市場の統合に求められるとしても、以上三つの要因それ自身が、より本質的な要因によって規定されるものであることを度外視するならば、この問題についての最終的な結論はえられないであろう。<sup>(1)</sup>

(1) ここでは、キーネンの主張、すなわち、輸出の商品構成が多様化している経済にとっては、固定相場制度が適当であり、モノカルチャ的な経済にとっては変動為替相場が適当であるという主張は、一応度外視する。キーネンの主張それ自身は正しいと思われるが、後進国にとっては変動為替相場制が適当であるということは、実は、国際金本位制の時代にもあてはまっていることである。通常の議論で固定為替相場制が問題になるのは、先進国間の国際通貨制度として、それが円滑に機能しうる条件は何か、ということの問題としているのであるから、キーネンの議論は、いわばポイントを外れたものである。輸出の商品構成が多様化している経済でなければ、固定為替相場制を維持しえないというのは固定為替相場制にとっての必要条件ではあっても十分条件ではない。

(本論文は文部省の昭和四八年度科学研究助成金による研究の一部である)